

**PENGARUH EPS, DPR, ROE DAN LEVERAGE KEUANGAN
TERHADAP
PERUBAHAN HARGA SAHAM DI PASAR MODAL**

Studi Pasar Modal Indonesia pada Masa Krisis Ekonomi Periode 1996 - 1998

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI**



DIAJUKAN OLEH

ALIVIAN PRANATYAS HENING LAZUARDI

No. Pokok : 049414559

KEPADA

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA

SURABAYA

2000

SKRIPSI

PENGARUH EPS, DPR, ROE DAN LEVERAGE KEUANGAN
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM
DI PASAR MODAL

Studi Pasar Modal Indonesia pada Masa Krisis Ekonomi Periode 1996 – 1998

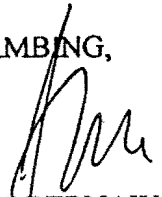
DIAJUKAN OLEH :

ALIVIAN PRANATYAS HENING LAZUARDI

No. Pokok : 049414559

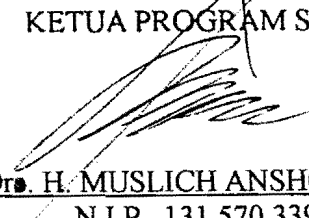
TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,


Dra. YUSTRIDA BERNAWATI, MSi, Ak.
N.I.P 131.929.863

TANGGAL 14-07-2000

KETUA PROGRAM STUDI,


Dra. H. MUSLICH ANSHORI, MSc, Ak.
N.I.P 131.570.339

TANGGAL 7-06-2001

Skripsi telah disetujui dan siap untuk diuji

Surabaya, ... 19 Juli 2020

Dosen pembimbing,

Dra. Yustrida Bernawati, MSi, Ak.

ABSTRAKSI

Seperti halnya pasar komoditi barang, pasar modal memiliki karakteristik-karakteristik umum yang sama. Salah satunya ialah bahwa harga yang terjadi di pasar merupakan ekuilibrium antara permintaan dan penawaran yang ada. Permintaan dan penawaran yang ada juga dipengaruhi oleh beberapa faktor yang masing-masing berbeda untuk tiap pasar yang ada, bahkan untuk pasar sejenis sekalipun yang berada di tempat yang berbeda. Di pasar modal, besarnya permintaan akan suatu saham tertentu merupakan pernyataan penilaian investor atas prospek emiten yang bersangkutan di masa depan. Secara teoritis, penilaian tersebut dipengaruhi oleh dua kelompok faktor, yaitu: faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal berkaitan dengan kondisi usaha dan kondisi internal yang lain dari perusahaan itu sendiri dan umumnya berupa data-data akuntansi/keuangan; sementara faktor eksternal berkaitan dengan segala sesuatu yang tidak dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, seperti: politik, keamanan umum dan kebijakan publik.

Pada periode 1996 – 1998, Indonesia mengalami krisis ekonomi yang menyulut terjadinya guncangan tatanan politik. Kondisi ini berlanjut hingga saat ini, namun menurut hemat penulis masa-masa tersebut merupakan periode yang paling parah. Perubahan tata kehidupan politik yang begitu drastis membawa dampak berupa guncangan sosial yang menyulut terjadinya ketidakstabilan keamanan secara makro. Iklim investasi menjadi tidak kondusif, sehingga investor selalu dalam keadaan waspada.

Dengan latar belakang kondisi politik dan keamanan yang tidak menentu secara menyeluruh tersebut, menarik untuk mengetahui apakah faktor-faktor internal yang disebutkan secara teoritis mempengaruhi permintaan atas saham juga masih berlaku/diperhatikan oleh investor. Dari kelompok faktor-faktor internal, dipandang bahwa informasi akuntansi dapat digunakan sebagai indikator karena merupakan informasi yang dominan dari sisi internal perusahaan. Diantara beberapa jenis rasio yang ada, kiranya rasio-rasio apa saja yang masih diperhatikan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya pada masa-masa tersebut.

Dengan mengolah data-data sekunder yang berasal dari periode yang sama (1996 – 1998) menggunakan pendekatan kuantitatif dan alat analisa statistik, didapat hasil bahwa dalam kondisi politik dan keamanan yang tidak kondusif tersebut ternyata investor, dalam jangka panjang dan secara statistik, masih memperhatikan faktor-faktor internal dalam menetapkan harga saham dan secara spesifik lebih memperhatikan faktor *earnings per share* (EPS) dibandingkan faktor-faktor internal yang lain dalam menilai kinerja saham. Ketidakpastian politik dan keamanan berpengaruh hanya dalam jangka pendek dan sifatnya reaktif. Dalam kondisi lingkungan makro yang seragam, investor pasar modal Indonesia ternyata masih bersikap rasional dan mendasarkan keputusan investasinya pada analisa yang rasional pula.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Pembahasan penelitian yang telah dipaparkan dan diinterpretasikan pada bab IV akan disarikan untuk menghasilkan beberapa simpulan. Simpulan-simpulan yang dapat ditarik oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Ratio keuangan berupa *tingkat pengembalian modal (ROE)*, *dividen pay-out ratio*, *laba bersih per lembar saham (EPS)* serta *leverage keuangan (financial leverage)* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham di pasar modal Indonesia pada masa krisis ekonomi periode 1996 – 1998.
2. Diantara faktor-faktor yang berpengaruh signifikan secara bersama-sama tersebut dalam no.1, yang memberikan pengaruh signifikan secara individu terhadap perubahan harga saham hanyalah faktor *earnings per share (EPS)*; faktor yang lain secara individu tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi harga saham.
3. Investor dan pemegang saham amat memperhatikan faktor *earning power* (diwakili oleh EPS) dan *growth* (diwakili oleh ROE) yang dimiliki perusahaan dalam memberikan penilaian atas kinerja perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya di pasar modal pada masa krisis ekonomi periode 1996 – 1998.
4. Investor dan pemegang saham di pasar modal Indonesia bersifat *risk-taker* dan lebih menyukai *capital gain* dibandingkan pendapatan jangka pendek.

5. Pembentukan harga saham di pasar modal Indonesia, merujuk pada hasil penelitian, mengarah pada pendekatan fundamental (*fundamentalist approach*) dengan model penilaian harga saham *earnings valuation models* dan atau *investment-opportunity models*. Pemerian yang lebih pasti membutuhkan penelitian lanjutan yang lebih baik, lebih luas dan lebih mendalam.

5.2 Saran-saran

Saran-saran yang diungkapkan berikut kesemuanya dihubungkan dengan hasil-hasil penelitian beserta pembahasannya dan simpulan-simpulan tersebut diatas, serta sepenuhnya ditujukan bagi pihak manajemen perusahaan :

1. Investor dan pemegang saham mengikuti pendekatan penilaian saham fundamental, sehingga faktor-faktor internal perusahaan, terutama data-data / informasi akuntansi mempunyai arti dan peranan besar dalam proses pengambilan keputusan. Hal ini harus menjadi perhatian pihak manajemen agar dapat sebaik-baiknya memberikan kinerja terbaik dan menampilkannya dalam laporan keuangan. Hal utama yang harus menjadi pokok perhatian terutama adalah informasi keuangan / akuntansi yang berkaitan dengan aspek pertumbuhan dan kemampulabaan. Kedua aspek tersebut secara statistik (merujuk pada hasil penelitian) terbukti sebagai aspek kinerja perusahaan yang paling diperhatikan dan dianggap vital oleh investor dan pemegang saham dalam menentukan nilai perusahaan. Apabila manajemen dapat mengelola dengan baik kedua aspek ini, maka nilai perusahaan dimata investor pasar modal dan pemegang saham akan dapat ditekan fluktuasi negatifnya dan menjadi lebih terkontrol perkembangannya.

2. Sifat *risk-taker* dari investor dan pemegang saham dapat disikapi oleh manajemen sebagai peluang untuk mengembangkan perusahaan dengan mengambil jalur yang lebih beresiko namun menjanjikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Pemegang saham dan investor tampaknya memiliki batas toleransi yang lebih tinggi dalam menghadapi resiko atas investasinya asalkan dananya benar-benar dimanfaatkan untuk usaha dengan harapan pengembalian yang besar. Manajemen harus pandai memanfaatkan situasi ini dengan menghadirkan modal segar yang bersumber dari hutang dan menyusun sebaik dan seoptimum mungkin struktur modal perusahaan yang menjadi tanggung jawabnya.
3. Faktor-faktor eksternal, tetap digunakan sebagai indikator kondisi perekonomian makro. Penelitian menunjukkan bahwa terdapat sekitar 26,9% variasi perubahan harga yang tidak terkait dengan faktor-faktor internal perusahaan. Ruang ini memberikan indikasi bahwa faktor-faktor eksternal dan faktor-faktor lainnya (yang tidak ter-cover dalam penelitian ini) masih mempunyai peranan dalam fluktuasi harga saham di pasar modal Indonesia. Untuk itu, manajemen perusahaan disarankan untuk tidak mengabaikan faktor-faktor tersebut. Dengan terus mencermati perkembangan faktor-faktor eksternal tersebut, pihak manajemen perusahaan dapat mengambil langkah-langkah antisipatif dalam menghadapi gejolak perekonomian makro jangka pendek, sehingga fluktuasi negatif yang besar atas nilai perusahaan untuk jangka pendek dapat diminimkan.